

Portfolio Manager Report

Der klare Wahlerfolg von Donald Trump hat an den US-Börsen im vierten Quartal ein kleines Feuerwerk ausgelöst. Sprunghaft angestiegen ist auch der US-Dollarkurs. 2024 war insgesamt ein erfreuliches Börsenjahr.

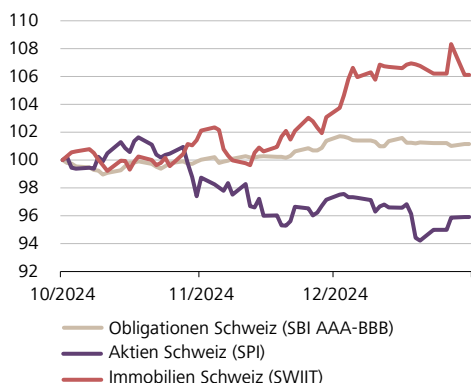


KERNBOTSCHAFTEN

- Wir blicken auf ein erfreuliches Börsenjahr zurück. Sämtliche Anlagestrategien haben im Jahr 2024 eine positive Performance erzielt.
- Von den rückläufigen Zinsen profitierten Obligationen, Schweizer Immobilienfonds und Aktien gleichermaßen. Am stärksten haben Gold und US-Aktien zugelegt.
- Aufgrund der durchgezogenen Konjunkturaussichten werden die Leitzinsen 2025 weiter sinken. Das verschärft den Anlagenotstand. Ein aktives Management bleibt für den Anlageerfolg zentral.



PERFORMANCE



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz Portfolio Management



VIDEO-PODCAST

Sind Sie an weiteren Informationen interessiert?

Unter folgendem Link finden Sie den Podcast mit Erläuterungen des Leiters Portfolio Management: raiff.ch/vvpodcast

Rückblick

US-Aktien und der US-Dollar haben nach Trumps Sieg bei der Präsidentschaftswahl anfangs November kräftig zugelegt und nehmen somit das von ihm im Wahlkampf propagierte Wirtschaftsprogramm vorweg. Die Inflationsraten schwächten sich weiter ab und ermöglichten damit den Notenbanken, ihre Geldpolitik weiter zu lockern. Von den Zinssenkungen beflügelt und auf eine sanfte Landung der US-Wirtschaft hoffend entwickelten sich die Finanzmärkte im Jahr 2024 trotz geopolitischer Krisenherde insgesamt erfreulich. Alle von uns in der Vermögensverwaltung berücksichtigten Anlageklassen konnten zulegen und entsprechend weisen sämtliche unserer Anlagestrategien auf Jahressicht eine positive Performance auf.

Schweizer-Franken-Obligationen haben auch im letzten Quartal des Jahres weiter an Wert zugelegt. Nach der aggressiven Leitzinssenkung der Schweizerischen Notenbank (SNB) hat sich die CHF-Zinskurve gegenüber dem Jahresanfang über alle Laufzeiten deutlich nach unten verschoben. Aufgrund der gesunkenen Kapitalmarktrenditen haben Schweizer Obligationen entsprechend an Attraktivität eingebüsst. Nach der starken Jahresperformance und angesichts der geminderten Attraktivität haben wir uns entschieden, Teile der aufgelaufenen Gewinne mitzunehmen, indem wir die Quote der Schweizer-Franken-Obligationen Ende Dezember taktisch reduzierten.

Während der US-Aktienmarkt im vierten Quartal zweistellig zulegen konnte, notierten seit dem Wahltag der Swiss Market Index (SMI), der MSCI Europe sowie der MSCI Emerging Markets Index deutlich schwächer. Die von Donald Trump in Aussicht gestellten Steuersenkungen, die Deregulierung sowie eine Abschottung der Binnenwirtschaft mit Hilfe hoher Importzölle dürften sich kurzfristig in der Tat positiv auf die US-Wirtschaft auswirken. Unmittelbar nach dem eindeutigen Wahlergebnis haben wir die US-Aktienquote auf eine neutrale Gewichtung erhöht. Da auch Schweizer Aktien von den stark gefallen Zinsen profitieren und mit einer derzeitigen Dividendenrendite von 3% im Vergleich zu Obligationen attraktivere Renditen versprechen, haben wir die bereits bestehende Übergewichtung von Schweizer Aktien gegen Ende Dezember nochmals erhöht.

Sinkende Zinsen sind auch positiv für Immobilien und Gold. Tiefere Hypothekarzinsen sowie eine anhaltend hohe Nachfrage nach Wohnraum werden hierzulande zu weiter steigenden Immobilienpreisen führen. Ebenso haben rückläufige Zinsen in der Vergangenheit stets den Preis des gelben Edelmetalls befeuert. Bei beiden Anlageklassen haben wir daher im Dezember die taktische Übergewichtung weiter ausgebaut.

Ausblick

Die globale Wirtschaft wird auch 2025 unter Potenzial wachsen. Insbesondere in Europa lässt die Erholung weiter auf sich warten, während sich die Dynamik in den USA im Jahresverlauf abschwächen dürfte. Hinzu kommen die politischen Unsicherheiten nach der Rückkehr von Donald Trump ins Weisse Haus. Insbesondere eine Verschärfung der Handelspolitik und die Einführung neuer Importzölle dürfte für Volatilität an den Finanzmärkten sorgen. Aufgrund durchzogener Konjunkturaussichten werden die Leitzinsen weiter sinken. Das verschärft den Anlagenotstand.

Die Schweiz ist zum Start ins Anlagejahr 2025 unser präferierter Aktienmarkt, gefolgt von den USA. Für Europa sind wir zurückhaltend – zumindest bis sich die vorlaufenden Konjunkturindikatoren stabilisieren.

Christoph Kuhn
Leiter Portfolio Management

Herausgeber

Raiffeisen Schweiz
Portfolio Management
Raiffeisenplatz
9001 St. Gallen
info@raiffeisen.ch

Internet

raiffeisen.ch/anlegen

Vermögensverwaltung

Hier finden Sie weitere Informationen zu unseren Vermögensverwaltungsmandaten

raiffeisen.ch/mandate

Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte

raiffeisen.ch/maerkte-meinungen

Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank

raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschliesslich allgemeinen Werbe- sowie Informationszwecken und ist nicht auf die individuelle Situation des Empfängers abgestimmt. Der Empfänger bleibt selbst für entsprechende Abklärungen, Prüfungen und den Beizug von Spezialisten (z.B. Steuer-, Versicherungs- oder Rechtsberater) verantwortlich. Erwähnte Beispiele, Ausführungen und Hinweise sind allgemeiner Natur, welche im Einzelfall abweichen können. Aufgrund von Rundungen können sich sodann Abweichungen von den effektiven Werten ergeben. Mit «Futura» werden nachhaltige Finanzinstrumente und -dienstleistungen gekennzeichnet. Informationen zum Thema «Nachhaltiges Anlegen bei Raiffeisen» sind in der entsprechenden [Broschüre](#) zu finden.

Dieses Dokument stellt weder eine Anlageberatung resp. persönliche Empfehlung noch ein Angebot, eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräusserung von Finanzinstrumenten dar. Das Dokument stellt insbesondere keinen Prospekt und kein Basisinformationsblatt gemäss Art. 35 ff. bzw. Art. 58 ff. FIDLEG dar. Die allein massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu den erwähnten Finanzinstrumenten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. [Basis-]Prospekt, Fondsvertrag, Basisinformationsblatt (BIB) oder Jahres- und Halbjahresberichte) enthalten. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St.Gallen («Raiffeisen Schweiz») oder unter raiffeisen.ch bezogen werden. Finanzinstrumente sollten nur nach einer persönlichen Beratung und dem Studium der rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente sowie der Broschüre «[Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten](#)» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) erworben werden. Entscheide, die aufgrund dieses Dokuments getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Empfängers. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität, Sitz oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente oder Finanzdienstleistungen beschränkt ist. Bei den aufgeführten Performancedaten handelt es sich um historische Daten, aufgrund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Entwicklung geschlossen werden kann.

Das vorliegende Dokument enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese widerspiegeln Einschätzungen, Annahmen und Erwartungen von Raiffeisen Schweiz zum Zeitpunkt der Erstellung. Aufgrund von Risiken, Unsicherheiten und anderen Faktoren können die künftigen Ergebnisse von den zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Entsprechend stellen diese Aussagen keine Garantie für künftige Leistungen und Entwicklungen dar. Zu den Risiken und Unsicherheiten zählen unter anderem die im [Geschäftsbericht der Raiffeisen Gruppe](#) beschriebenen Risiken und Unsicherheiten.

Raiffeisen Schweiz sowie die Raiffeisenbanken unternehmen alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten und Inhalte zu gewährleisten. Sie übernehmen aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument veröffentlichten Informationen und haften nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung und Verwendung dieses Dokumentes oder dessen Inhalt verursacht werden. Insbesondere haften sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten [Risiken](#). Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen von Raiffeisen zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Raiffeisen Schweiz ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren. In Bezug auf allfällige, sich ergebende Steuerfolgen wird jegliche Haftung abgelehnt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung von Raiffeisen Schweiz weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.